

**Pregled dešavanja na svetskom finansijskom tržištu  
u periodu od 28. juna do 9. jula 2010.**

**Pregled i predviđanje nivoa referentnih kamatnih stopa  
pojedinih centralnih banaka**

| Valuta | Referentna<br>kamatna stopa | Na dan   | Poslednja<br>promena | Datum<br>poslednje<br>promene | Naredni<br>sastanak | Predviđanje |
|--------|-----------------------------|----------|----------------------|-------------------------------|---------------------|-------------|
|        |                             | 9. jula  |                      |                               |                     |             |
| EUR    | "Refinance Rate"            | 1,00%    | –25 b.p.             | 7.5.'09.                      | 5.8.'10.            | –           |
| CHF    | "LIBOR Target Rate"         | 0,25%    | –25 b.p.             | 12.3.'09.                     | 16.9.'10.           | –           |
| CAD    | "Target Overnight Rate"     | 0,50%    | 25 b.p.              | 1.6.'09.                      | 20.7.'10.           | –           |
| JPY    | "Target Rate"               | 0,10%    | –20 b.p.             | 19.12.'08.                    | 15.7.'10.           | –           |
| GBP    | "Bank Rate"                 | 0,50%    | –50 b.p.             | 5.3.'09.                      | 5.8.'10.            | –           |
| USD    | "FED Funds Target Rate"     | 0%-0,25% | –75 b.p.             | 16.12.'08.                    | 10.8.'10.           | –           |

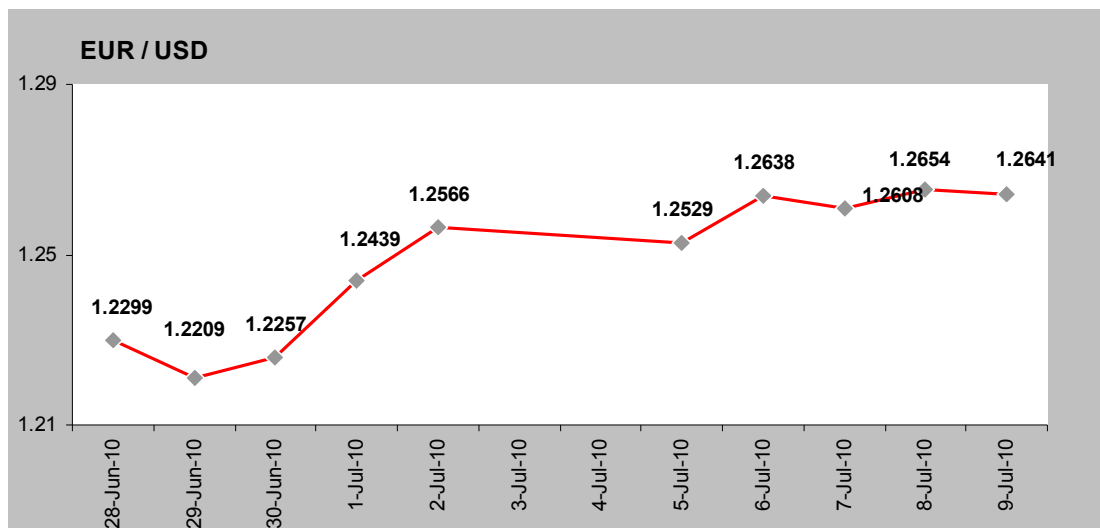
- Banka za međunarodne obračune (BIS) smatra da centralne banke ne bi trebalo predugo da odlažu povećanje referentnih stopa, a da vlade moraju da smanje budžetske deficite. S druge strane, član Saveta guvernera ECB Kristijan Nojer smatra da bi uvođenje novih regulatornih mera moralo biti postupno, kako ne bi štetilo privrednom oporavku. Tokom izveštajnog perioda poslovne banke iz zone evra morale su da vrate 442 milijarde evra pozajmljenih od ECB-a. Centralna monetarna institucija zone evra se, stoga, potrudila da to vraćanje ne izazove veće probleme kod poslovnih banaka. Banke u tzv. perifernim državama se već suočavaju s tim problemom i sve više se oslanjaju na fondove centralne banke. Međutim, strahovi su umanjeni nakon što je tek 171 banka pozajmila na tri meseca oko 132 milijarde evra, što je niže od očekivanih 210 milijardi. Takav odziv je pomogao da se donekle umani zabrinutost za stanje bankarskog sektora.

- Potrošnja stanovništva u SAD je ostvarila rast od 0,2% u maju, što je više nego što je očekivano. Inače, potrošnja je bila glavni pokretač rasta BDP-a u prvom tromesečju. Pokazatelj kretanja na tržištu nekretnina zabeležio je pad od 30% u maju, nakon što su istekle poreske olakšice. Pokazatelj ugovorenih kupoprodaja nekretnina opao je sa 110,9 u aprilu na 77,6 u maju. S druge strane, stopa nezaposlenosti je opala više od očekivanog, tako da je ovaj pokazatelj dostigao najniži nivo u poslednja dva meseca (nedeljni pad broja nezaposlenih iznosio je 21.000, čime je ovaj broj dostigao 454.000).

- Poverenje potrošača u Francuskoj se tokom juna pogoršalo, kao posledica vladinih mera štednje. Na osnovu podataka statističkog zavoda INSEE, poverenje potrošača je opalo na –39, sa majskih –38. U Nemačkoj je došlo do

usporavanja inflacije u junu, i to većeg nego što se očekivalo. Na godišnjem nivou, potrošačke cene su porasle za 0,9%. To usporavanje inflatornog pritiska je bilo mahom posledica sniženih cena gasa. Istovremeno, u Nemačkoj je evidentiran i pad stope nezaposlenosti i ona je sada na najnižem nivou od decembra 2008. godine (trenutno broj nezaposlenih iznosi 3,23 miliona).

### Kurs EUR/USD tokom izveštajnog perioda

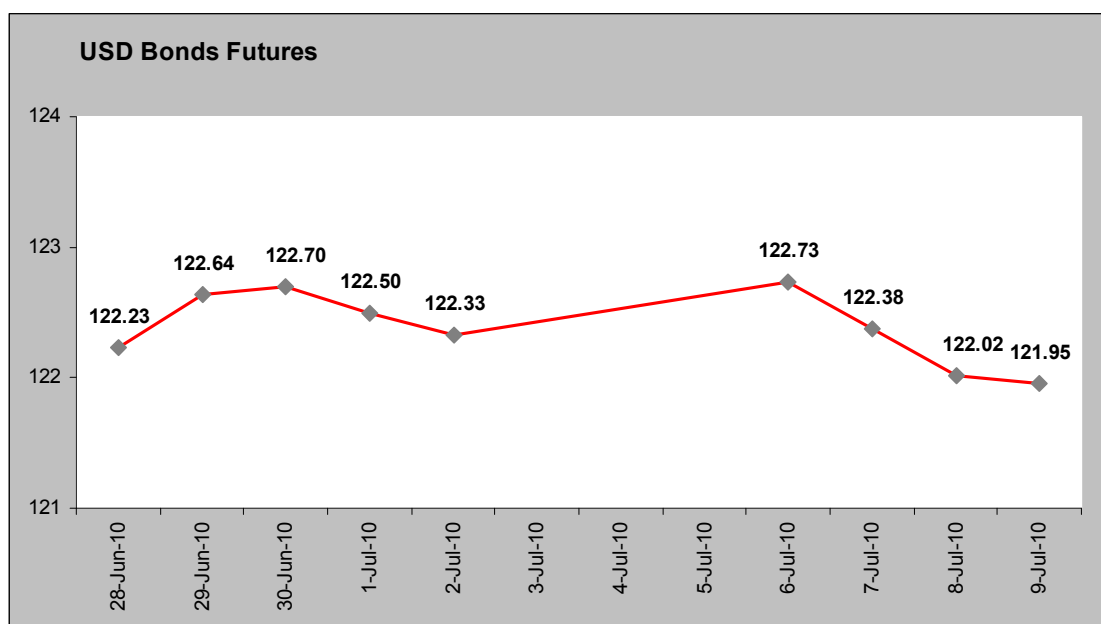


Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

- Kurs EUR/USD pao je prvog dana izveštajnog perioda zbog rasta kreditnog rizika kojem se izlažu investitori u obveznice „perifernih“ zemalja zone evra, kao i zbog upozorenja Banke za međunarodna poravnanja iznetog u redovnom godišnjem izveštaju da je globalna ekonomska situacija i dalje nestabilna. Kurs je nastavio da pada i sledećeg dana, da bi u sredu, nakon izjave predsednika ECB-a da je nivo tražnje na tenderu tromesečnih zajmova, bio daleko niži od očekivanja. Snižavanje kreditnog rejtinga Španije od strane rejting agencije Moody's nije znatnije pokolebalo evro, jer je kasnije u toku tog dana održana aukcija petogodišnjih španskih obveznica koja se nije suočila s problemom manjka tražnje. Kurs je zadržao trend rasta do poslednjeg dana prve nedelje izveštajnog perioda.
- Kurs je oslabio prvog dana druge nedelje zbog pada cena na azijskom tržištu akcija. Indeks Instituta za upravljanje snabdevanjem tržišta uvoznom robom koja nije namenjena za dalju proizvodnju prikazao je slabiju vrednost od očekivane, što je uticalo na slabljenje dolara u utorak, 6. jula. Kurs je neznatno oscilirao do kraja nedelje, uz blago jačanje evra, podstaknuto izjavom zvaničnika MMF-a da je dolar blago precenjen, kao i neočekivano visokim rastom industrijske proizvodnje u Nemačkoj.

## Tržište hartija od vrednosti

### Američke državne obveznice



„US Treasury Futures“ – indikacija kretanja cena desetogodišnjih američkih državnih obveznica.

Izvor podataka: informacijski sistem „Bloomberg“.

- Početkom izveštajnog perioda došlo je do izraženog rasta cena državnih obveznica Trezora SAD, i ovaj put zbog strahovanja izazvanih evropskom dužničkom krizom i strahovanja od ponavljanja recesije u SAD (tzv. double-dip recession). To je dovelo do pada vrednosti berzanskih indeksa, dok su prinosi na dvogodišnje državne obveznice SAD dostigli rekordno nizak nivo. Prinosi na desetogodišnje obveznice opali su ispod 3%, po prvi put za poslednjih 14 meseci. To je doprinelo smanjenju razlike u prinosima između dvogodišnjih i desetogodišnjih obveznica. Razlika je iznosila 236 bazičnih poena, što je bilo najmanje od oktobra 2009. godine. Pad prinosa dvogodišnjih obveznica uzima se i kao pokazatelj budućih odluka FED-a, pa se čini da tržišni učesnici očekuju da monetarne vlasti neće podizati referentnu stopu u dogledno vreme. Krajem prve nedelje izveštajnog perioda cene državnih hartija su zabeležile blaži pad, jer su investitori ostvarivali profit iz poslednjeg rasta cena, ali i zbog naznaka da je stanje u bankarskom sektoru Evrope ipak bolje nego što se očekivalo. Početkom druge nedelje cene obveznica su porasle posle objavljivanja podataka o zaposlenosti u privatnom sektoru SAD i usporavanju industrijskog rasta u Kini. Na to povećanje cena uticali su i podaci o ostvarenom rastu u uslužnom sektoru SAD, koji je bio manji od očekivanja. Kraj druge nedelje ipak je obeležio pad cena državnih hartija, uporedo s rastom vrednosti berzanskih indeksa i

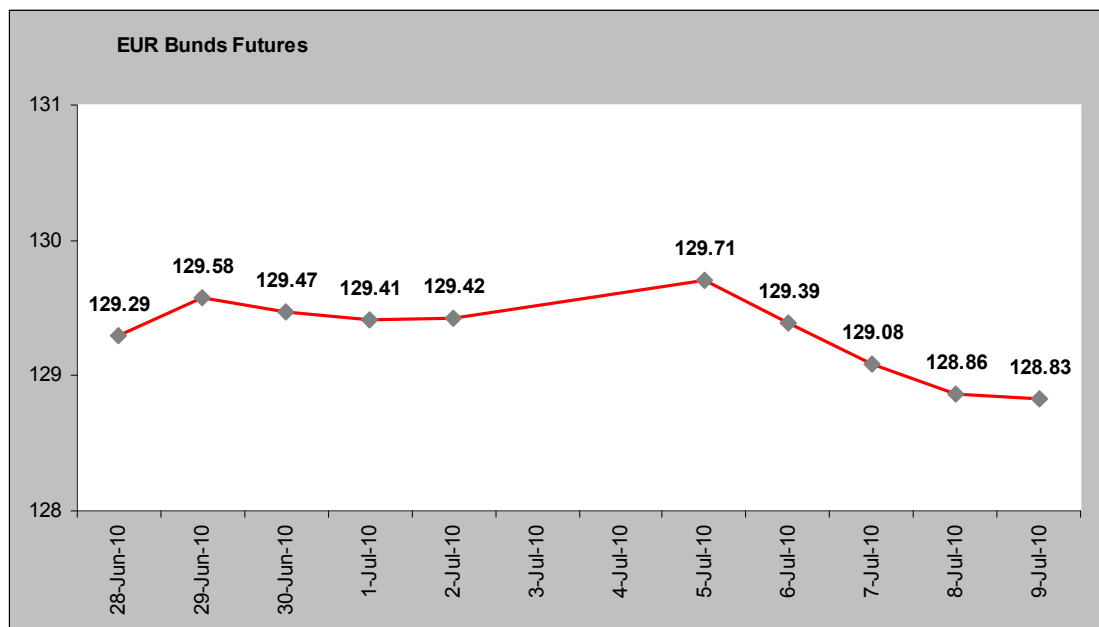
objavljivanjem podataka o padu nezaposlenosti u SAD. Na pad je uticala i najava novih emisija u vrednosti od 69 milijardi dolara.

U posmatranom periodu objavljeni su sledeći značajni pokazatelji privredne aktivnosti SAD:

|                                                                                                          |         | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|-------------------|------------------|-------------------|
| <b>Indeks proizvodnih aktivnosti</b><br>(ISM Manufacturing 1. 7. 2010)                                   | Jun     | 59,0              | 56,2             | 59,7              |
| <b>Broj nezaposlenih koji prvi put apliciraju za socijalnu pomoć</b> (Initial Jobless Claims 1. 7. 2010) | 26. jun | 455 k.            | 472 k.           | 457 k.            |

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

### Evropske državne obveznice



„Bond Futures“ – indikacija kretanja cena desetogodišnjih nemačkih državnih obveznica.

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

- Prinosi na kratkoročne nemačke državne obveznice rasli su tokom prve nedelje izveštajnog perioda, dok su prinosi na obveznice s dužim rokom dospeća padali. Strepnja tržišnih učesnika da bi banke mogle da se suoče s problemom nedostatka likvidnosti zbog dospevanja duga ECB-u od 442 milijarde evra nije bila opravdana jer je tražnja za novim pozajmicama bila manja od očekivane. Tokom druge nedelje izveštajnog perioda prinosi na nemačke državne obveznice su padali, dok su razlike između prinosa na obveznice ekonomski najrazvijenijih zemalja EMU i prinosa „perifernih“ zemalja evro zone pale (sa izuzetkom Grčke). Neočekivano visok rast industrijske proizvodnje u Nemačkoj i Francuskoj

privukao je najviše pažnje kada su u pitanju ekonomski indikatori objavljeni u toku izveštajnog perioda. Vest da je prodaja na malo u zoni evra porasla takođe je uticala na pad cena obveznica i rast sklonosti investitora ka preuzimanju rizika. Tokom posmatrane dve nedelje izveštajnog perioda najveći rast prinosa zabeležile su dvogodišnje i trogodišnje nemačke „benčmark“ obveznice (20,6, odnosno 20,3 bazična poena).

Značajni ekonomski pokazatelji EU objavljeni u posmatranom periodu bili su:

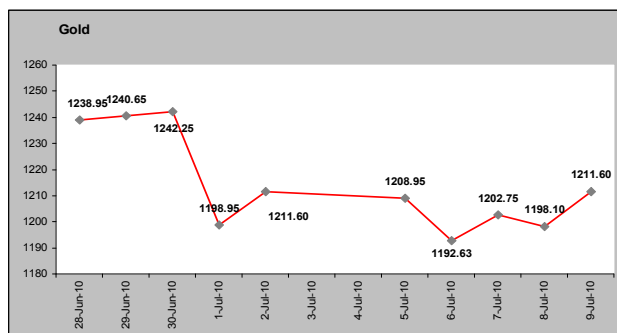
|                                                                                            |     | Očekivani podatak | Aktuelni podatak | Prethodni podatak |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-------------------|------------------|-------------------|
| <b>Industrijska proizvodnja u Nemačkoj</b><br>(GE: Industrial Production MoM 8. 7. 2010)   | Maj | 0,9%              | 2,6%             | 0,9%              |
| <b>Industrijska proizvodnja u Francuskoj</b><br>(FR: Industrial Production MoM 9. 7. 2010) | Maj | 0,3%              | 1,7%             | -0,3%             |
| <b>Prodaja na malo u evrozoni</b><br>(EC: Retail Sales YoY 5. 7. 2010)                     | Maj | -0,3%             | 0,3%             | -1,5%             |

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

**Zlato:** 1.242,25 – 1.192,63 (US\$/OZ)

|                                                                                     |                                               |     |                |       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-----|----------------|-------|
|  | Zaključene cene zlata (US\$/Oz)<br>U periodu: |     |                |       |
|                                                                                     | 28.6 – 2.7. '10.                              |     | 5 – 9. 7. '10. |       |
| Ponedjeljak                                                                         | 1.238,95                                      |     | 1.209,27       |       |
| Utorak                                                                              | 1.240,65                                      |     | 1.192,63       | min.  |
| Sreda                                                                               | 1.242,25                                      | max | 1.202,75       |       |
| Četvrtak                                                                            | 1.198,95                                      | min | 1.198,10       |       |
| Petak                                                                               | 1.211,60                                      |     | 1.211,60       | maks. |

**Kretanje cene zlata u posmatranom periodu**



Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

- Iako je i tokom ovog perioda bio izražen strah izazvan dužničkom krizom u zoni evra, pa samim tim i „safe-haven“ uloga zlata, rast vrednosti dolara uticao je negativno na cenu ovog plemenitog metala. Takođe, na to kretanje uticao je i nedostatak tražnje, uključujući i njen pad u Indiji, koja je najveći svetski potrošač zlata. Tržišni učesnici smatraju da se, bar kada je izveštajni period u pitanju, težište interesovanja vratilo na uobičajeni odnos između cena berzanske robe i vrednosti dolara. Pad cene ovog plemenitog metala bio je naročito izražen u drugoj polovini prve nedelje, posle objavljivanja podataka o tome da je rast zaposlenosti u privatnom sektoru SAD bio manji od očekivanog. Takođe, nakon što su banke izrazile manju tražnju za fondovima ECB, i samim tim odagnale bojazan o stanju evropskog bankarskog sektora, pad cene zlata je nastavljen do kraja nedelje. Početak druge nedelje obeležilo je kolebanje cene zlata, kao posledica kretanja na deviznom tržištu i nestabilnosti na tržištu akcija. Dodatna

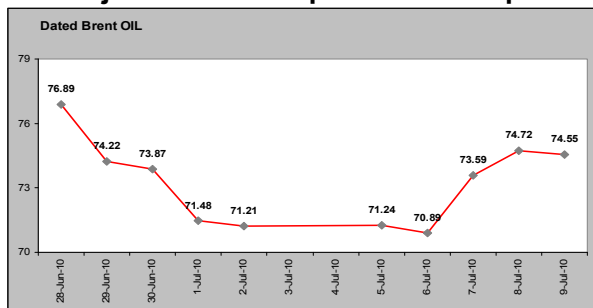
tražnja, podstaknuta nedavnim padom vrednosti plemenitog metala, uticala je na rast cene, koji je zadržan do kraja izveštajnog perioda. Investitori i tržišni učesnici i dalje očekuju nastavak trenda rasta cene zlata na srednji rok, po osnovu „safe-haven“ efekta.

**Nafta:** 76,89 – 70,89 (US\$/Barrel–Brent Crude Oil)

|            | Zaključene cene nafte<br>(US\$ /Barrel-Brent) u periodu: |       |               |       |
|------------|----------------------------------------------------------|-------|---------------|-------|
|            | 28.6 – 2.7.'10.                                          |       | 5 – 9. 7.'10. |       |
|            |                                                          |       |               |       |
| Ponedeljak | 76,89                                                    | maks. | 71,24         |       |
| Utorak     | 74,22                                                    |       | 70,89         | min.  |
| Sreda      | 73,87                                                    |       | 73,59         |       |
| Četvrtak   | 71,48                                                    |       | 74,72         | maks. |
| Petak      | 71,21                                                    | min.  | 74,55         |       |

Izvor podataka: informacioni sistem "Bloomberg".

**Kretanje cene nafte u posmatranom periodu**



- Cena nafte padala je tokom prve nedelje izveštajnog perioda. Prestanak strahovanja od eventualne tropske oluje u Atlantiku uticao je na pad cene u ponedeljak. Cena je nastavila da pada i u utorak usled neizvesnosti u pogledu sposobnosti banaka da ECB-u vrate zajam u ukupnom iznosu od 442 milijarde evra. Loši ekonomski pokazatelji objavljeni u četvrtak, koji ukazuju na pad proizvodnih aktivnosti u Kini i SAD, uzrokovali su najveći dnevni pad cene nafte u toku izveštajnog perioda. Cena nafte neznatno je oscilirala do srede, 7. jula, kada je, zbog očekivanja da će doći do pada zaliha nafte u SAD, cena porasla. Na rast cene sledećeg dana uticala su očekivanja tržišnih učesnika da će velike američke korporacije objaviti pozitivne tromesečne rezultate. Poslednjeg dana cena nafte je neznatno opala.